

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa acuan dari hasil penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yang menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan yang berhubungan dengan penelitian ini yaitu:

##### 1. **Shambor (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan 346 perusahaan minyak dan gas secara global selama lima belas tahun dari periode 2000-2015 dengan menyelidiki pengaruh dari krisis global padatahun 2007-2009. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan, *non-debt tax shield*, *asset tangibility*, dan ukuran terhadap struktur modal dengan data kuantitatif. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi ller berganda dan Multivariate Ordinary Least Squeare (OLS) untuk menentukan apakah ada hubungan antara struktur modal, variabel dependen dan variabel independen. Hasil penelitian menyatakan bahwa *asset tangibility*, ukuran, dan likuiditas, dan *non-debt tax shield* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian terdahulu terletak pada penggunaan variabel yang digunakan yaitu variabel likuiditas, *asset tangibility* dan variabel dependennya struktur modal serta teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linear berganda. Adapun perbedaan penelitian yaitu penelitian saat ini menggunakan data sektor industri barang konsumsi periode 2013-2016 dan menggunakan variabel *growth opportunity* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan minyak dan gas secara global periode 2000 -2015 dan tidak menggunakan variabel *growth opportunity*.

## 2. Arief et al (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh *firm size*, *growt opportunity*, *profitability*, *business risk*, *effective tax rate*, *asset tangibility*, *firm age*, dan *likuidity* terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 55 perusahaan yang terdaftar pada sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Penelitian ini termasuk jenis penelitian *explanatory research* yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *firm size*, *profitability*, *effective tax rate*, dan *firm age* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan *growt opportunity*, *business risk*, dan *asset tangibility* berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, dan *liquidity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan variabel likuiditas, *growt opportunity*, dan *asset tangibility* serta

menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu penelitian saat ini menggunakan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. periode 2009-2014.

### 3. **Liestyasih dan Yadnya (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *operating leverage*, *non-debt tax shield*, struktur aktiva dan *growth opportunity* terhadap struktur modal. Penelitian ini mengambil sampel berjumlah 11 perusahaan pada perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda, dan teknik penentuan sampel yaitu *nonprobability purposive sampling*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *operating leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan *non-debt tax shield*, dan *growth opportunity* menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu menggunakan variabel *growth opportunity* dan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Penelitian menggunakan sampel perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini. Penelitian saat ini menggunakan sektor industri barang konsumsi periode 2013-2016 dan penelitian terdahulu menggunakan sektor tekstil dan garmen

periode 2010-2013 serta tidak menggunakan variabel likuiditas dan *asset tangibility*.

#### **4. Primantara dan Dewi (2016)**

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Metode yang digunakan dalam penelitiannya yaitu metode asosiatif dan teknik analisis berganda. Hasil dari pengolahan data menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan. Secara simultan hasil penelitian likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini menggunakan variabel likuiditas dan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda serta sama-sama menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel *growth opportunity* dan *asset tangibility* serta sektor yang digunakan yaitu sektor rokok periode 2010-2014. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan sektor industri barang konsumsi periode 2013-2016.

## 5. **Riswan dan Nina (2015)**

Penelitian ini menjelaskan Mengenai Factors Affecting Capital Structure In Manufacturing Companies Go-Public In Indonesia Stock Exchange In The Year 2011-2013. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur *go public* di BEI tahun 2011-2013. Data yang digunakan yaitu data sekunder yang didapat dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pajak, *growth*, dan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur *go public* di BEI 2011-2013.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu Menggunakan variabel dengan pengukuran yang sama yaitu variabel dependen struktur modal dan variabel independen *growth opportunity* yang diukur dengan tingkat penjualan dan variabel struktur aktiva yang pengukurannya menggunakan aktiva tetap berbanding total aktiva. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linear berganda. Perbedaan terletak pada variabel dan sektor yang digunakan, penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel likuiditas dan menggunakan perusahaan manufaktur *go public* 2011-2013, sedangkan penelitian saat ini tidak hanya menggunakan variabel *growth opportunity* tetapi variabel likuiditas juga dan sektor yang digunakan sektor industri barang konsumsi periode 2013-2016

#### 6. Masnoon dan Abiha (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui berbagai faktor yang digunakan untuk sumber pembiayaan perusahaan sektor otomotif di Pakistan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, *tangibility*, *size* dan variabilitas laba terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan yaitu 10 perusahaan dari 16 perusahaan yang terdaftar di sektor otomotif di Pakistan periode 2008-2012. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan *size*, *asset tangibility* tidak berpengaruh.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel *asset tangibility* dan likuiditas serta teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Perbedaan dan persamaan dalam penelitian ini yaitu penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel *growth opportunity* dan menggunakan sektor otomotif periode 2008-2012. Penelitian saat ini menggunakan sektor industri barang konsumsi periode 2013-2016 dan menggunakan variabel *growth opportunity*.

#### 7. Alzomaia (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Sampel yang digunakan yaitu 93 perusahaan yang terdaftar di Arab Saudi periode 2000-2010. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran, *growth opportunity*, *asset tangibility*, profitabilitas dan risiko bisnis. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan variabel *asset tangibility*, profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini secara simultan menyatakan bahwa variabel ukuran, *growth opportunity*, *asset tangibility*, profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan variabel *asset tangibility* dan *growth opportunity*. Teknik yang digunakan menggunakan analisis regresi linear berganda. perbedaan penelitian yaitu penelitian saat ini menggunakan variabel likuiditas dan sampel sektor yang digunakan yaitu sektor industri barang konsumsi periode 2013-2016. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di di Arab Saudi dan tidak menggunakan variabel likuiditas.

#### **8. Umer (2014)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 37 perusahaan pada kantor cabang pembayaran pajak dan bea cukai yang terdaftar di Etiopia periode 2005-2010. Variabel independen yang digunakan yaitu *profitability*, *size*, *asset tangibility*, *growth*, *age*, *liquidity*, *non debt tax* dan *dividend payout ratio*. Teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linear berganda dengan teknik pengambilan sampel secara purposive sampling. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *size*, *asset tangibility*, *age*, *liquidity*, dan *non debt tax* berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan *profitability*

dan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan variabel *growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan variabel independen yaitu likuiditas, dan *asset tangibility*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Perbedaan dalam penelitian yaitu penelitian saat ini yaitu sektor *industry barang konsumsi* yang terdaftar di BEI periode 2013-2016, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan pada kantor cabang pembayaran pajak dan Bea Cukai yang terdaftar di Etiopia periode 2005-2010.

#### 9. Hossain dan Ali (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan Bangladesh yang terdaftar di Bursa Efek Dhaka periode 2003-2007. Sampel yang digunakan sebanyak 39 perusahaan Bangladesh dengan metode regresi *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitabilitas*, *asset tangibility*, likuiditas, kepemilikan manajerial, *growth opportunity* dan *non-debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran, *earning volatility* dan *dividen* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan variabel *growth opportunity*, likuiditas dan *asset tangibility*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dan menggunakan alat uji SPSS. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian



saat ini yaitu penelitian saat ini menggunakan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan Bangladesh yang terdaftar di Bursa Efek Dhaka periode 2003-2007.

Tabel 2.1

**MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU**

No	Peneliti Terdahulu	Dependen	Independen		
			Likuiditas	<i>Growth Opportunity</i>	<i>Asset Tangibility</i>
1	Shambor (2017)	Struktur Modal	B		B
2	Arief <i>et al.</i> (2016)		TB	B	B
3	Primantara dan Dewi (2016)		B		
4	Liestyasih dan Yadnya (2015)			TB	B
5	Riswan dan Nina (2015)			TB	B
6	Masnoon dan Saeed (2014)		B		TB
7	Alzomaia (2014)			B	B
8	Umer (2014)				B
9	Hossain dan Ali (2012)		B	B	B

Keterangan:

B : Berpengaruh

TB : Tidak Berpengaruh

## 2.2 Landasan Teori

Pada bab ini akan diuraikan mengenai teori-teori yang mendukung atau mendasari penelitian yang nantinya dijadikan dasar untuk menyusun kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

### 2.2.1 Teori *Pecking Order* (*Pecking Order Theory*)

Teori struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Pecking Order Theory*. Teori *pecking order* pertama kali dikemukakan oleh Myers dan Majluf tahun 1984 dalam merumuskan teori struktur modal. Disebut sebagai *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan sumber dana yang paling disukai. Menurut Shambor (2017), teori *pecking order* merupakan salah satu teori yang signifikan dalam pemilihan struktur modal. *Pecking order theory* mendefinisikan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Perusahaan yang membutuhkan pendanaan dari luar, maka manajer cenderung untuk memilih surat berharga yang paling aman seperti utang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan. Teori *pecking order* memberikan dua aturan bagi dunia praktik yaitu (I Made, 2015:175) :

1. Penggunaan pendanaan internal.

Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal untuk mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan laba ditahan.

2. Menerbitkan sekuritas yang risikonya kecil

Jika sumber dana dari luar perusahaan diperlukan, yang harus dilakukan perusahaan pertama kali yaitu menerbitkan utang (menerbitkan obligasi) sebelum menerbitkan saham.

Berdasarkan teori *pecking order*, tidak ada target untuk *rasio debt to equity ratio* atau struktur modal. Teori *pecking order* menjelaskan urutan – urutan penggunaan dana yang digunakan perusahaan pertama kali yaitu pendanaan

internal, kemudian perusahaan akan menerbitkan utang jika memang diperlukan dan terakhir ekuitas atau menerbitkan saham baru (Ross *et al.*, 2016:111).

Keterkaitan teori *pecking order* dengan penelitian yaitu penggunaan sumber dana yang akan digunakan perusahaan untuk meminimalisir besarnya resiko dengan menerapkan urutan dalam melakukan pendanaan dan teori ini juga mengasumsikan suatu perusahaan untuk memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan karena harga saham dapat dijadikan evaluasi oleh pasar terhadap prestasi perusahaan pada saat ini dan masa mendatang. Dengan melakukan penerbitan saham dapat menurunkan harga saham. Sebaliknya. Jika perusahaan melakukan utang, maka tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut menunjukkan adanya urutan pemilihan (*pecking order*) dalam struktur modal (Najmudin, 2011:302).

### 2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal tercermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dengan modal sendiri (I Made, 2015:164). Struktur modal merupakan proporsi dari pembiayaan jangka panjang yang permanen dari perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa (Horne dan Wachowicz, 2013:161). Untuk menentukan struktur modal perusahaan pada dasarnya memiliki berbagai cara untuk memperoleh sumber dana perusahaan,

dana tersebut dapat diperoleh melalui modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri atau yang berasal dari pemilik atau sumber internal seperti modal saham. Modal inilah yang menjadi tanggungan terhadap seluruh risiko perusahaan dan modal ini merupakan jaminan bagi para kreditur. Sedangkan modal asing atau sumber internal adalah modal yang berasal dari kreditur yang merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan (Bambang, 2010:21). Dalam struktur modal terdapat beberapa komponen-komponen struktur modal adalah sebagai berikut:

a. Sumber Internal

Modal yang berasal dari sumber internal merupakan modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri, bisa berasal dari hasil operasi perusahaan. Modal sendiri pada dasarnya merupakan sumber dana yang berasal dari pemilik dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya atau juga dikenal dengan sumber dana yang tidak memiliki masa jatuh tempo (Bambang, 2010:240). Pada perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) sumber internal dapat dibagi menjadi :

1. Laba Ditahan

Laba ditahan merupakan suatu keuntungan perusahaan yang belum dibagikan untuk periode tertentu yang artinya ada keuntungan perusahaan yang belum dibagikan dividennya dan masih disimpan sampai waktu tertentu karena suatu alasan tertentu (Kasmir, 2015:44). Sumber dana yang berasal dari laba ditahan ini kadangkala belum tersedia di perusahaan karena baru beroperasi, dan belum ada profit (Henry, 2014:92)

## 2. Modal Saham

Saham merupakan salah satu alternatif sumber dana jangka panjang bagi suatu perusahaan (I Made, 2015:99). Modal saham suatu perusahaan terdiri dari saham biasa dan saham preferen. Saham biasa merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan. Saham biasa merupakan salah satu sumber dana jangka panjang bagi perusahaan yang tidak memiliki jangka waktu jatuh tempo atau dengan kata lain masih terikat di perusahaan selama perusahaan masih beroperasi (I Made, 2015:204). Pendapatan saham biasa dapat berupa dividen. Pendapatan dividen tergantung pada besar kecilnya laba bersih perusahaan dan kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan. Pemegang saham biasa akan mendapatkan bagian dividen jika perusahaan memperoleh keuntungan. Jika perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham tidak akan mendapatkan dividen. Mengenai hal tersebut sudah ada ketentuan hukumnya yang menyatakan bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian, selama kerugian tersebut belum ditutupi maka selama itu pula perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen (Najmudin, 2011:226)

Beberapa keunggulan dan kelemahan dari saham biasa. Keunggulan yang dimiliki saham biasa yaitu saham biasa tidak memberikan dividen yang tetap, saham biasa tidak memiliki tanggal jatuh tempo tertentu, dan penjualan saham biasa akan meningkatkan kredibilitas perusahaan dikarenakan meningkatkan jaminan bagi kreditor. Adapun kelemahan yang dimiliki oleh saham biasa yaitu penjualan saham dapat meningkatkan hak suara karena dengan

menjual saham maka pemegang saham yang memiliki saham memiliki hak dalam ambil bagian dalam mengelola perusahaan (I Made, 2015:205).

Saham preferen atau saham istimewa merupakan saham yang mempunyai hak atau jika terjadi likuidasi, klaim pemegang saham preferen atas aset akan berada dibawah para kreditur tetapi di atas pemegang saham biasa (I Made, 2015:207) dan (Horne dan Wachowicz, 2013:280). Saham preferen atau saham istimewa berbeda dengan saham biasa karena saham istimewa memiliki hak istimewa diatas saham biasa dalam pembagian dividen dan pembagian hasil sisa hasil penjualan aset jika perusahaan dilikuidasi atau keistimewaan saham preferen berkaitan dengan hak atas pendapatan perusahaan dan hak atas aset perusahaan apabila dilikuidasi (I Made, 2015:107). Beberapa keunggulan dan kelemahan. Keunggulan yang dimiliki saham preferen yaitu dalam hal pembagian dividen karena dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham preferen diambilkan lebih dahulu dari laba bersih, kemudian sisanya disediakan untuk pemegang saham dan pembagian kekayaan. Jika perusahaan dilikuidasi maka pemegang saham preferen lebih didahulukan dalam pembagian kekayaan daripada pemegang saham biasa. Namun demikian, saham preferen juga memiliki kelemahan yaitu pemegang saham tidak mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham (Najmudin, 2011:226).

a. Sumber Eksternal

Sumber eksternal merupakan sumber modal yang berasal dari luar perusahaan. Sumber modal eksternal berasal dari pihak ketiga diluar perusahaan seperti bank, pasar modal dan supplier. Sumber modal ini digunakan oleh

perusahaan jika dana internal tidak cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya seperti halnya utang dan penerbitan ekuitas baru. Utang dibagi menjadi dua yaitu utang jangka pendek dan utang jangka panjang.

Utang lancar atau utang jangka pendek merupakan utang perusahaan kepada pihak lain yang harus segera dibayar. Komponen utang jangka pendek atau utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank maksimal satu tahun, utang wesel, dan utang gaji. Utang jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun yang artinya jatuh tempo utang tersebut relatif lebih panjang dari utang lancar (Kasmir, 2015:40). Komponen yang ada dalam utang jangka panjang seperti utang obligasi, dan utang hipotek adalah sebagai berikut (Najmudin, 2011:223):

1. Obligasi (*Bond*)

Obligasi adalah suatu promes (surat janji) untuk membayar sejumlah uang pada saat jatuh tempo, yang sifatnya jangka panjang (I Made, 2015:208). Obligasi merupakan utang perusahaan kepada pihak lain yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun. Utang ini timbul karena perusahaan menerbitkan obligasi tertentu kemudian dijual kepada pihak lain. Bagi perusahaan disamping harus mengembalikan obligasi tersebut setelah jatuh tempo, perusahaan juga harus membayar bunga yang ditentukan sebelumnya (Kasmir, 2015:44).

2. Hipotek (*Mortgage*)

Hipotek merupakan utang perusahaan yang dijamin dengan aset tetap tertentu. Hipotek biasanya diterbitkan dalam jangka waktu yang relatif

panjang diatas satu tahun (Kasmir, 2015:44). Pembayaran hipotek dijamin dengan harta tidak bergerak seperti tanah, gedung dan lainnya (I Made, 2015:209). Tujuannya, jika pihak debitur tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka aset tersebut dapat dijual dan hasil penjualannya dapat digunakan untuk menutupi tagihan (Najmudin, 2011:224).

Rasio struktur modal yang digunakan untuk menggambarkan beberapa hal yang berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (Kasmir, 2015:155-159). Rasio struktur modal terdiri dari :

**a. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)***

Rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rumus untuk mencari debt ratio yaitu :

$$\text{Debt to Assest Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

**b. *Debt to Equity Ratio (DER)***

Rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$



**c. Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)**

rasio yang digunakan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang. Rumus *long term debt to equity ratio* yaitu :

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

**2.2.3 Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang atau kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo (Kasmir, 2015:110). Pada kejadian yang sering kita dengar atau lihat ada perusahaan yang tidak mampu membayar utangnya pada saat jatuh tempo. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang yang telah jatuh tempo disebabkan oleh beberapa faktor (Kasmir, 2015:128).

1. Perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali; atau
2. Mungkin saja perusahaan memiliki dana, tetapi saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana atau tidak cukup secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu untuk mencairkan aset seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga atau menjual aset lainnya.

Kejadian yang seperti ini dapat mengganggu hubungan baik antara perusahaan dengan para kreditur. Dalam jangka panjang, kejadian seperti ini akan berdampak pula kepada para konsumen. Pada akhirnya perusahaan akan krisis kepercayaan dari berbagai pihak yang telah memberi jaminan dalam membantu jalannya suatu usaha untuk mencapai target yang telah ditetapkan.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa mampu suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban. Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Sedangkan, perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban maka dapat dikatakan sebagai illikuid (Kasmir, 2015:130). Likuiditas perusahaan dapat diukur menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo (Kasmir, 2015:134). Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas adalah (Kasmir, 2015:132):

1. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban yang segera jatuh tempo. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai batas waktu yang telah ditetapkan,
2. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar secara keseluruhan,
3. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan sediaan,
4. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja,
5. Mengukur seberapa besar utang kas yang tersedia untuk membayar utang,
6. Alat perencanaan kedepan terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang,

7. Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan beberapa periode,
8. Alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat rasio likuiditas saat ini.

Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan yaitu (Kasmir, 2015:134-137):

**a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)**

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rumus yang digunakan untuk mencari rasio lancar yaitu :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar (Current Asset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

**b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)**

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan memerlukan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aset lancar lainnya. Rumus untuk mengetahui rasio cepat (*quick ratio*) yaitu :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

#### 2.2.4 *Growth Opportunity*

*Growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk mengembangkan dan memajukan usaha bisnisnya (Liestyasih dan Yadnya, 2015). Pertumbuhan adalah salah satu faktor yang berpengaruh dalam penentuan struktur modal perusahaan. *Growth opportunity* dapat dilihat melalui pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mungkin menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Menurut (I Made, 2011:162) hal ini terjadi karena keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang memiliki peningkatan penjualan yang tinggi akan mampu menutupi biaya bunga hutang. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi juga akan memerlukan penambahan aset yang nantinya akan dapat digunakan untuk menutupi utang, dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan memerlukan modal yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya dalam mengembangkan perusahaannya.

Penelitian yang dilakukan Arief *et al*, (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi kesempatan tumbuh suatu perusahaan akan memberikan pengaruh pada pengambilan keputusan struktur modal perusahaan. Keputusan struktur modal tersebut akan berpengaruh pada keputusan memperoleh dana atau modal yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional tersebut yang bersumber dari pihak internal atau pihak eksternal.

*Growth opportunity* merupakan tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan rasio. Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2015:115). Jenis-jenis rasio pertumbuhan yaitu (Sofyan, 2011:309-310) :

**a. Pertumbuhan Penjualan**

Rasio ini menunjukkan pertumbuhan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu dimana semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin baik rumus yang digunakan pertumbuhan penjualan yaitu :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Total Penjualan}_t - \text{Total Penjualan}_{t-1}}{\text{Total Penjualan}_{t-1}}$$

Keterangan :

- (t) = total penjualan tahun sekarang
- (t-1) = total penjualan tahun sebelumnya

**b. Pertumbuhan Laba Bersih**

rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan laba bersih dibanding tahun lalu. Rumus yang digunakan dalam pertumbuhan laba bersih yaitu :

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba Bersih}_t - \text{Laba Bersih}_{t-1}}{\text{Laba Bersih}_{t-1}}$$

Keterangan :

- (t) = laba bersih tahun sekarang
- (t-1) = laba bersih tahun sebelumnya

**c. Pertumbuhan Pendapatan Per Saham (*earning per share*)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan *earning per share* dari tahun lalu. Rumus yang digunakan *earning per share* yaitu :

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Earning per Share}_t - \text{Earning per Share}_{t-1}}{\text{Earning per Share}_{t-1}}$$

Keterangan :

(t) = *Earning per Share* tahun sekarang

(t-1) = *Earning per Share* tahun sebelumnya

**d. Pertumbuhan Dividen per Share**

$$\text{Dividen per Share} = \frac{\text{Dividen per Share}_t - \text{Dividen per Share}_{t-1}}{\text{Dividen per Share}_{t-1}}$$

Keterangan :

(t) = *Dividen per Share* tahun sekarang

(t-1) = *Dividen per Share* tahun sebelumnya

**2.2.5 Asset Tangibility**

Aset adalah harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Semakin besar aset yang diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. *Asset Tangibility* berkaitan dengan harta atau kekayaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan. *Asset Tangibility* didefinisikan sebagai aset tetap perusahaan (Arief *et al*, 2016). Aset tetap adalah harta yang digunakan dalam jangka panjang atau lebih dari satu tahun. *Asset tangibility* berupa aset berwujud yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Contoh *Asset tangibility* atau dapat dikatakan

sebagai aset berwujud maupun aset yang memiliki bentuk fisik seperti tanah, bangunan, mesin, kendaraan dan lainnya (Kasmir, 2015:39). *Asset Tangibility* digunakan untuk menunjukkan struktur aset suatu perusahaan, karena ada potensi suatu perusahaan untuk menggunakan lebih banyak utang berupa aset berwujud yang dijadikan jaminan untuk para kreditur (Umer, 2014). Struktur aset lebih menilai kepada seberapa besar aset tetap perusahaan dalam mendominasi komposisi aset atau kekayaan perusahaan karena struktur aset menggambarkan proporsi antara aset tetap dan total aset perusahaan. *Asset Tangibility* mengacu pada semua jenis aset berwujud (Handoo dan Sharma, 2014). Aset perusahaan yang digunakan sebagai jaminan pinjaman akan lebih banyak menggunakan utang.

Perusahaan yang lebih fleksibel cenderung menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel. Investor akan selalu memberikan pinjaman bila ada jaminan. Komposisi aset perusahaan mempengaruhi sumber pembiayaan. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap utang.

*Asset tangibility* merupakan suatu variabel yang digunakan dalam pengambilan keputusan pendanaan, karena *asset tangibility* dijadikan sebagai jaminan kepada kreditor. *Assets tangibility* digunakan sebagai jaminan untuk menjaga-jaga seandainya terjadinya *financial distress* pada perusahaan, karena nilai *asset tangibility* lebih tinggi dari aset lancar perusahaan. *Asset Tangibility* adalah perbandingan antara rasio yang menunjukkan proporsi *fixed asset* (aset

tetap) yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan (Alzomaia, 2014). Peningkatan jumlah *assets tangibility* yang diproksikan dengan aset tetap dan total aset akan memberikan pengaruh pada keputusan struktur modal perusahaan (Arief *et al*, 2016). Rasio yang digunakan *asset tangibility* yaitu :

$$\text{Asset Tangibility} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

Aset Tetap = Aset Tetap Perusahaan

Total Aset = Total Aset Lancar + Total Aset Tidak Lancar

#### 2.2.6 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo atau pada saat ditagih akan memberikan dampak baik bagi pihak kreditor. Karena, kemampuan dalam melunasi kewajiban akan memberikan jaminan kepada pihak kreditor untuk memberikan pinjaman selanjutnya. Tingkat likuiditas digunakan sebagai tolak ukur oleh pihak kreditor kepada calon debiturnya karena pihak kreditor tidak ingin mengalami kerugian akibat gagal bayar (Primantara dan Dewi, 2016). Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk melunasi utang kepada pihak eksternal.

Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka semakin besar pula dana internal perusahaan untuk membiayai investasinya. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* dimana perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Jika dana internal kurang cukup untuk membiayai investasi maka dapat menggunakan dana eksternal dengan



alternatif utama berupa utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Shambor (2017), Primantara dan Dewi (2016) Masnoon dan Abiha (2014), dan Hossain dan Ali (2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

### **2.2.7 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal**

Setiap perusahaan pasti akan selalu mengembangkan kegiatan bisnisnya di pangsa pasar agar perusahaannya semakin maju dan dikenal oleh banyak orang. Salah satu hal yang dapat dilakukan untuk mengembangkan kegiatan bisnis yaitu dengan cara meningkatkan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu strategi perusahaan untuk tumbuh dan mencapai target yang diinginkan. Pencapaian target yang diinginkan perusahaan pasti membutuhkan dana yang besar, karena kalau hanya mengandalkan dana internal saja mungkin kurang cukup untuk mendorong perusahaan untuk berkembang. Jadi, untuk mencapai target sesuai dengan rencana perusahaan sebelumnya maka perusahaan mencari dana dari pihak eksternal untuk mengembangkan bisnisnya, karena dana internal kurang cukup maka perusahaan mencari pendanaan dari pihak luar berupa utang.

Penelitian yang dilakukan Liestyasih dan Yadnya (2015) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi memiliki lebih banyak pilihan untuk menentukan pendanaan yang aman beresiko. Apabila *growth opportunity* mengalami peningkatan maka struktur modal akan mengalami penurunan, begitu juga sebaliknya (Arief *et al*, 2016). Semakin rendah *growth*

*opportunity* maka struktur modal akan mengalami kenaikan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih menyukai untuk memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan utang..

Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menjelaskan urutan penggunaan dana pertama kali yaitu pendanaan internal. Jika dana internal tidak cukup maka perusahaan boleh menggunakan dan eksternal dengan alternatif utama berupa utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief *et al*, (2016), Alzomaia (2014), Hossain dan Ali (2012) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. Jika *growth opportunity* mengalami peningkatan maka struktur modal akan mengalami penurunan, begitu juga sebaliknya. Semakin rendah *growth opportunity* maka struktur modal akan mengalami kenaikan.

#### **2.2.8 Pengaruh *Asset Tangibility* Terhadap Struktur Modal**

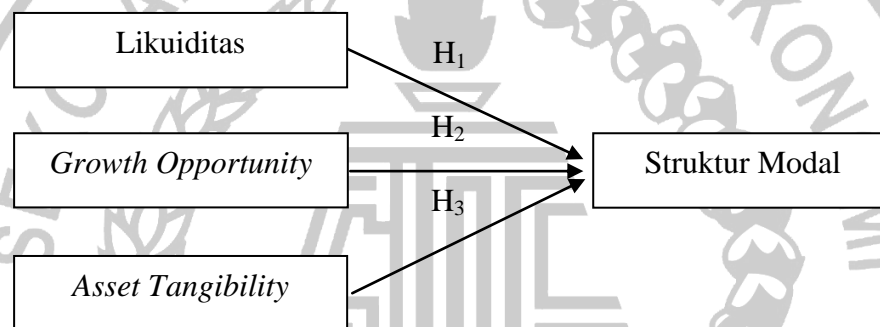
*Asset Tangibility* digunakan untuk menunjukkan struktur aset suatu perusahaan, karena ada potensi suatu perusahaan untuk menggunakan lebih banyak utang berupa aset berwujud yang dijadikan jaminan untuk para kreditur (Umer, 2014). *Asset Tangibility* mengacu pada semua jenis aset berwujud (Handoo dan Sharma, 2014). Menurut Brigham dan Houston (2011:188) yang menyatakan bahwa perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam bentuk aset berwujud lebih mudah untuk melakukan pinjaman kepada pihak eksternal karena dapat dijadikan sebagai jaminan jika

perusahaan sedang mengalami kebangkrutan atau resiko-resiko lainnya. Menurut Riswan dan Nina (2015), kebanyakan perusahaan industri yang dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aset tetap, jadi perusahaan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sebagai pelengkap. Perusahaan yang memiliki jaminan aset yang lebih tinggi memungkinkan untuk memperoleh pinjaman berupa utang dengan jaminan berupa aset berwujud (Shambor, 2017). Peningkatan jumlah *asset tangibility* perusahaan akan memberikan pengaruh keputusan struktur modal perusahaan dalam penentuan sumber pendanaan. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menjelaskan urutan penggunaan dana pertama kali yaitu pendanaan internal. Jika dana internal tidak cukup maka perusahaan boleh menggunakan dana eksternal dengan alternatif utama berupa utang.

Berdasarkan hasil penelitian Shambor (2017), Arief *et al.* (2016), Liestyasih dan Yadnya (2015), Riswan dan Nina (2015), Alzomaia (2014), Hossain dan Ali (2012) yang menyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal. Dapat diartikan, apabila *asset tangibility* mengalami kenaikan maka struktur modal akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah *asset tangibility* maka semakin tinggi struktur modal. Jika *asset tangibility* semakin tinggi maka perusahaan tidak akan mengalami kekurangan dana dalam memenuhi kebutuhan investasinya.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut hasil penelitian-penelitian sebelumnya dan untuk pengembangan hipotesis, serta untuk menunjukkan hubungan dari variabel independen dan dependen dalam penelitian ini dikemukakan suatu kerangka pemikiran teoritis yaitu mengenai pengaruh likuiditas, *growth opportunity* dan *asset tangibility* terhadap struktur modal yang dapat digambarkan dalam model berikut ini :



**Gambar 2.2**  
**Model Kerangka Pemikiran**

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Dari kerangka pemikiran di atas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H2 : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal.

H3 : *Asset Tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal.